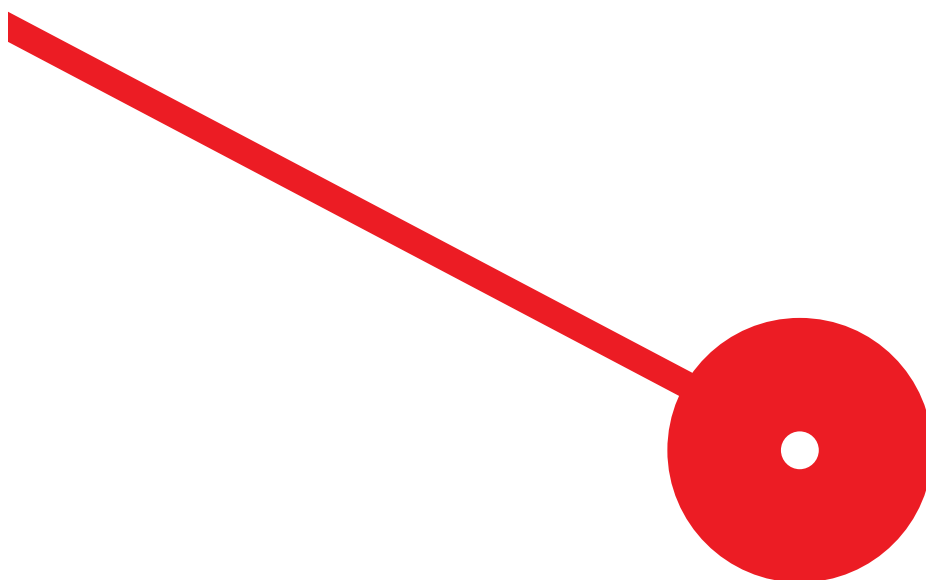




Equity Valuation: NVIDIA Corp.

Daniel Miranda

05/2026

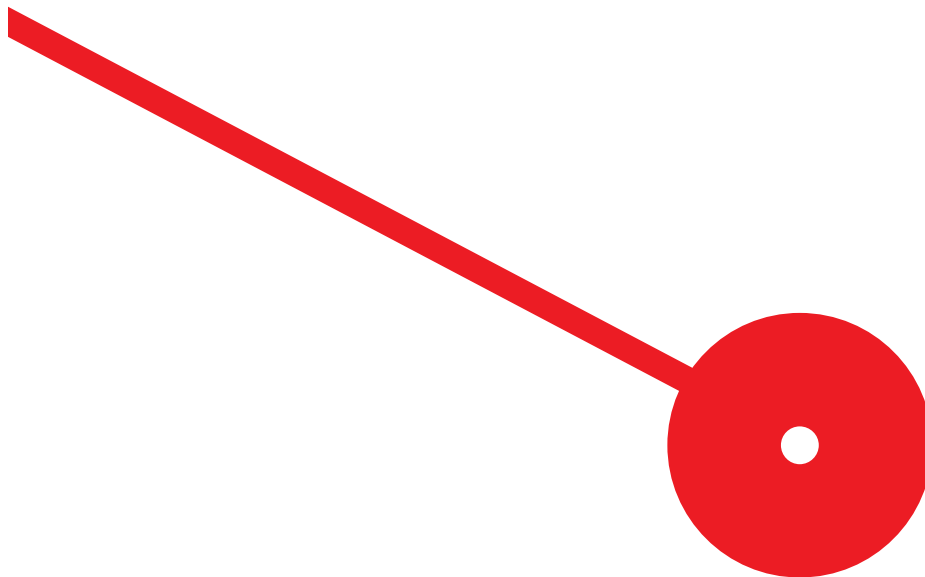




Equity Valuation: NVIDIA Corp.

Daniel Miranda

Dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Finanças Empresariais, sob orientação do Professor Doutor António Manuel Pereira Rodrigues Cunha



Agradecimentos

O término deste Mestrado, apesar de ser um objetivo individual, o mesmo não seria possível sem toda a ajuda e contributo das inúmeras pessoas com que me cruzei ao longo desta etapa.

Primeiramente, quero agradecer á minha família, pelo incentivo a ingressar neste desafio e por todo o apoio e esforços que fizeram ao longo destes 2 anos para que nada me faltasse.

Depois gostaria de agradecer aos professores que me acompanharam ao longo destes 2 anos, a sua disponibilidade, a sua dedicação, a transmissão das suas experiências e do seu conhecimento no mundo académico e no mundo do trabalho e por toda a sua preocupação e exigência para com a minha pessoa de forma a eu poder atingir o meu potencial.

Quero também agradecer á Instituição do ISCAP por me ter acolhido nas suas instalações ao longo destes três anos e por me terem facultados todos os materiais necessários para realizar o mestrado com sucesso.

Por fim quero agradecer a todos os meus colegas que participaram nesta jornada comigo, todos eles foram importantes no meu sucesso académico pela sua ajuda e companhia durante estes 2 anos enriquecedores e divertidos.

Muito Obrigado!!!

Disclaimer

Este relatório foi desenvolvido, exclusivamente, para fins educacionais e deve ser lido com um exercício académico de um aluno do Mestrado em Finanças Empresariais do Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto. Nem o autor nem o orientador são consultores de investimento certificados e, por isso, de acordo com o artigo 12º-A do Código do Mercado de Valores Mobiliários, este relatório não constitui uma recomendação de investimento. A informação para a elaboração deste relatório está disponível ao público, a partir de várias fontes, sendo considerada fiável pelo autor. Contudo, o autor não garante a precisão da informação utilizada nem das previsões e pressupostos desenvolvidos e, por isso, este relatório não deve ser utilizado para efetuar decisões de investimentos.

Resumo:

A presente dissertação tem como principal objetivo analisar financeiramente e avaliar a *NVIDIA Corporation*, com o intuito de determinar o preço justo da sua ação à data de 14 de abril de 2026.

Após uma revisão da literatura sobre os principais métodos de avaliação de empresas, concluiu-se que o método dos Fluxos de Caixa Descontados (DCF), com base no Free Cash Flow to the Firm (FCFF) e utilizando a WACC, constitui a metodologia mais adequada para a avaliação da empresa. De forma complementar, foi igualmente realizada uma avaliação relativa através da utilização de múltiplos de mercado, bem como análises de sensibilidade e de cenários.

A aplicação do método DCF resultou num preço-alvo de 163,92 dólares por ação, valor inferior ao preço de mercado observado na data de referência (196,51 dólares), conduzindo a uma recomendação de VENDA. A avaliação relativa reforça esta perspetiva, uma vez que a média simples das cotações implícitas obtidas através dos diferentes múltiplos foi de aproximadamente 165,70 dólares por ação o que se verifica que a empresa está sobreavaliada face ao peer group considerado. Contudo, a análise de cenários demonstrou que o valor da NVIDIA é altamente sensível às expectativas de crescimento associadas ao mercado da inteligência artificial. No cenário otimista, suportado pelas projeções da administração relativamente à expansão da IA e dos data centers, o valor estimado da ação ascende significativamente aos 348,55 dólares. Considerando as probabilidades atribuídas aos diferentes cenários, obteve-se um preço médio ponderado de aproximadamente 246,15 dólares por ação, valor superior à cotação de mercado observada, conduzindo implicitamente a uma recomendação de COMPRA.

Conclui-se que a empresa apresenta fundamentos sólidos e uma posição de liderança estratégica no setor da inteligência artificial, embora o atual nível de valorização incorpore expectativas de crescimento muito elevadas, aumentando o risco associado ao investimento.

Palavras chave: Fluxos de Caixa Descontados, Múltiplos de Mercado, Inteligência Artificial, NVIDIA Corp.

Abstract:

This dissertation aims to financially analyze and value NVIDIA Corporation in order to determine the fair value of its stock as of April 14, 2026.

Following a literature review on the main corporate valuation methodologies, the Discounted Cash Flow (DCF) model based on the Free Cash Flow to the Firm (FCFF) and using the Weighted Average Cost of Capital (WACC) was identified as the most appropriate methodology for the company's valuation. Additionally, a relative valuation based on market multiples was also performed, together with sensitivity and scenario analyses.

The application of the DCF method resulted in a target price of \$163.92 per share, which is below the market price observed on the reference date (\$196.51), leading to a SELL recommendation. The relative valuation reinforces this perspective, since the simple average of the implied share prices obtained through the different multiples was approximately \$165.70 per share, suggesting that the company is overvalued relative to the selected peer group. However, the scenario analysis demonstrated that NVIDIA's valuation is highly sensitive to growth expectations associated with the artificial intelligence market. Under the optimistic scenario, supported by management's projections regarding the expansion of AI and data centers, the estimated share price increases significantly to \$348.55.

Considering the probabilities assigned to the different scenarios, a weighted average target price of approximately \$246.15 per share was obtained, which is above the observed market price, implicitly leading to a BUY recommendation.

It is therefore concluded that the company presents strong fundamentals and a leading strategic position within the artificial intelligence sector, although its current valuation already incorporates very high growth expectations, increasing the investment risk associated with the company.

Key words: Discounted Cash Flow, Market Multiples, Artificial Intelligence, NVIDIA Corp.

Índice geral

Capítulo - Introdução	1
Capítulo I – Enquadramento Teórico	2
1 Fluxos de caixa descontados	2
1.1 Dividend Discounted Model	3
1.2 Free cash flow to equity vs Free cash flow to the firm.....	7
1.3 Valor da empresa	8
1.3.1 Custo médio ponderado de capital.....	8
1.3.2 Custo do capital próprio.....	9
1.3.2.1 Taxa de juro de um ativo sem risco	10
1.3.2.2 Parâmetro Beta.....	10
1.3.2.3 Prémio de risco	11
1.3.3 Custo da dívida	11
1.3.4 Valor Residual	12
2 Análise Relativa	12
2.1 Método Peer group	12
2.2 Enterprise value Multiples	13
2.3 Equity value Multiples.....	15
Capítulo II – Apresentação da empresa.....	18
3 Ambiente Macroeconómico.....	18
4 Atividade.....	19
4.1 Setor dos semicondutores.....	19
4.2 Setor de unidades de processamento gráfico (GPUs).....	20
5 Apresentação da NVIDIA.....	21
5.1 História.....	21
5.2 Estrutura acionista	22
5.3 Segmentos de mercado	23

5.4	Performance da Empresa	24
5.4.1	Rentabilidade	24
5.4.1.1	Margem de lucro	25
5.4.1.2	ROA & ROE	26
5.4.1.3	Liquidez	27
5.4.1.4	Equilíbrio Financeiro da empresa	28
Capítulo III – Avaliação da empresa.....		30
6	Pressupostos	30
6.1	Volume de negócios	30
6.2	Margem Bruta (%).....	30
6.3	Pesquisa e desenvolvimento.....	30
6.4	Despesas de Venda, Gerais e Administrativas	30
6.5	Receitas financeiras e outras receitas	30
6.6	Despesas com juros.....	30
6.7	Custo da Dívida	31
6.8	CAPEX (%VN)	31
6.9	Depreciações e Amortizações (%CAPEX)	31
6.10	Necessidades de Fundo de Maneio.....	31
6.11	Taxa de Juro do Ativo Isento de Risco (Rf).....	31
6.12	Prémio de Risco de Mercado (Rm)	32
6.13	Taxa de imposto marginal (T).....	32
6.14	Taxa de crescimento (g).....	32
6.15	Beta	32
6.16	WACC.....	32
6.17	FCFF Normalizado	32
7	Avaliação da empresa.....	33
7.1	Avaliação base.....	33

7.2	Avaliação versão management.....	37
7.3	Análise de Sensibilidade	39
7.4	Análise de cenários	40
7.5	Análise Relativa.....	41
7.5.1	Escolha do Peer group.....	41
7.5.2	Múltiplos	41
8	Discussão dos Resultados	43
Capítulo IV – Conclusão.....		45
Referências bibliográficas.....		46

Índice de Figuras

Figura 1- Receita por segmentos de mercado.....	24
Figura 2- Margens de Lucro Nvidia Corp.....	25
Figura 3- ROA & ROE	26
Figura 4- Autonomia financeira.....	28
Figura 5- Solvabilidade.....	28

Índice de Tabelas

Tabela 1- Liquidez	27
Tabela 2 - Demonstração de resultados previsional	33
Tabela 3- Rubricas da WACC	34
Tabela 4 - Free cash flows.....	34
Tabela 5- Cálculo do FCFF Terminal Normalizado	35
Tabela 6 - Preço de ação	36
Tabela 7 - Demonstração de Resultados previsionais.....	38
Tabela 8 - Preço da ação	38
Tabela 9 – Análise de Sensibilidade	39
Tabela 10 - Análise de Sensibilidade (WACC e g)	40
Tabela 11 - Análise de cenários.....	40
Tabela 12 - Múltiplos Peer Group	41

Lista de abreviaturas

CAPEX – *Capital Expenditures*

CAPM – *Capital Asset Pricing Model*

CEO – *Chief Executive Officer*

DCF – *Discounted Cash Flow*

DDM – *Dividend Discounted Model*

EBIT – *Earnings Before Interest and Taxes*

EBITDA – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*

EPS – *Earnings per Share*

ERP – *Equity risk premium*

EUA – *Estados Unidos da América*

EV – *Enterprise Value*

FCF – *Free Cash Flow*

FCFE – *Free Cash Flow to the Equity*

FCFF – *Free Cash Flow to the Firm*

GPU – *Graphics Processing Unit*

IA – *Inteligência Artificial*

P/B – *Price to Book Ratio*

P/E – *Price to Earnings Ratio*

PEG – *Price/Earnings-to-Growth ratio*

ROA – *Return on Asset*

ROE – *Return on Equity*

VN – *Volume de Negócios*

VR – *Valor Residual*

WACC – *Weighted Average Cost of Capital*

CAPÍTULO - INTRODUÇÃO

A presente dissertação tem como principal objetivo avaliar a empresa NVIDIA Corp., uma das empresas de referência no setor dos *Graphics Processing Unit* e no setor Inteligência Artificial, com base na informação disponível à data de 5 de fevereiro de 2026, e apresentar uma recomendação de investimento. O forte crescimento registado pela empresa e a sua importância crescente no setor IA e no *gaming* constituíram os principais fatores que motivaram a escolha desta empresa como objeto de estudo.

No primeiro capítulo é apresentada um enquadramento teórico, na qual são descritas as principais técnicas utilizadas nos diferentes métodos de avaliação de empresas. No capítulo seguinte procede-se à contextualização do enquadramento macroeconómico e à caracterização da indústria em que a NVIDIA Corp. opera. Adicionalmente, é apresentada a empresa e realizada uma análise de alguns rácios financeiros, com o objetivo de compreender a sua situação financeira atual.

O terceiro capítulo expõe os pressupostos definidos e a metodologia adotada ao longo da dissertação. Neste âmbito, são utilizadas duas abordagens de avaliação: por um lado, o método dos Fluxos de Caixa Descontados, com base no *Free Cash Flow to the Firm* e na utilização da WACC, permitindo apurar o valor intrínseco da NVIDIA Corp.; por outro, a avaliação relativa, através da comparação da empresa com o seu grupo de empresas comparáveis, proporcionando uma perspetiva de mercado. Por fim, os resultados obtidos são discutidos e é realizada uma análise de sensibilidade ao modelo DCF, com o objetivo de avaliar o impacto que alterações em variáveis críticas podem ter no preço da ação estimado. O último capítulo apresenta as principais conclusões do estudo.

1 Fluxos de caixa descontados

De acordo com Damodaran (2025) o DCF é uma ferramenta para estimar o valor intrínseco de uma empresa, onde o valor esperado de um ativo é calculado através do valor dos *cash flows* futuros atualizados ao momento presente desse ativo, ajustando-se os *cash flows* ou a taxa de desconto para refletir o risco.

$$Valor = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{CF_t}{(1+r)^n} \quad (1)$$

onde CF_t constam o *cash flow* esperado pela empresa no período t , atualizados por uma taxa de desconto r que reflete o nível de risco dos *cash flows* esperados de uma determinada empresa.

No entanto este método tem as suas vantagens e as suas limitações, tais como:

Vantagens:

- Damodaran (2025) salienta que a avaliação por DCF quando bem feita estará menos exposta às variações e percepções do mercado;
- Também diz que a avaliação por DCF obriga ao avaliador a refletir sobre as características fundamentais da empresa e a compreender o seu negócio, confrontando-o diretamente com as suposições que faz ao pagar um determinado preço por um ativo;
- Steiger (2008) refere que é muito útil para verificar quais desses pressupostos têm de ser cumpridos para se atingir um determinado valor da empresa.

Limitações:

- Steiger (2008), no entanto, salienta que o método é bastante vulnerável a alterações nos pressupostos;
- Laitinen (2019) refere que este método tem dificuldade em prever com fiabilidade o futuro, particularmente para empresas com fluxos instáveis, ciclos de mercado incertos ou start-ups, onde prever receitas e *cash flows* com precisão é quase impossível;
- Damodaran (2025) diz que como se trata de uma tentativa de estimar o valor intrínseco, exige muito mais inputs e informação explícita, informação essa que é difícil de estimar, que pode ser manipulada pelo analista para obter a conclusão que deseja.

Para (Behr, Mielcarz & Osiichuk, 2018) os modelos de fluxo de caixa descontado (DCF) podem necessitar de ajustes frequentes em resposta à entrada de nova informação, de forma a continuar a refletir com precisão as variáveis da empresa. Uma baixa precisão no processo de modelação pode contribuir para decisões de investimento de curto prazo e para uma elevada inconsistência nas recomendações de investimento.

1.1 Dividend Discounted Model

Trata-se de um modelo que não requer um elevado número de pressupostos para calcular os dividendos previstos, uma vez que tende a existir estabilidade na política de distribuição de dividendos da empresa. No entanto, a decisão sobre a distribuição de dividendos é determinada pela própria política da empresa, o que causa algum desconforto aos analistas no que toca a utilização deste modelo. (Damodaran, 2007). Podemos utilizar a Microsoft como um exemplo de uma empresa com uma política de dividendos estável.

Existem duas versões principais do modelo:

1. O modelo original defendia que o valor intrínseco de uma ação é igual ao valor presente de todos os dividendos futuros esperados. Este modelo era calculado da seguinte forma:

$$P_0 = \sum_{t=1} \frac{D_t}{(1+k)^t} \quad (2)$$

Onde:

- P_0 = valor da ação hoje
- D_t = dividendo esperado no ano t
- k = taxa de retorno exigida pelo investidor (ou taxa de desconto)

2. Conhecido por Modelo de Gordon, criado por Myron J. Gordon e Eli Shapiro na década de 1950, Gordon & Shapiro (1956) pretendiam simplificar a avaliação de ações que pagam dividendos crescentes a uma taxa constante. Calcula-se da seguinte forma:

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g} \quad (3)$$

Onde:

- P_0 = valor da ação hoje
- D_1 = dividendo esperado no próximo ano
- k = taxa de retorno exigida pelo investidor
- g = taxa constante de crescimento dos dividendos

Damodaran (2012) descreve o Modelo de Desconto de Dividendos como um método de avaliação de ações que assenta no princípio de que o valor de mercado de uma empresa corresponde ao valor atual dos dividendos futuros que se espera que esta venha a distribuir aos seus acionistas. De acordo com o autor, este modelo pode ser desenvolvido através de duas abordagens distintas.

A primeira abordagem corresponde ao Modelo de Gordon, o qual parte do pressuposto de que a empresa se encontra numa fase de estabilidade, apresentando uma política de dividendos regular e um crescimento constante ao longo do tempo. Neste contexto, o valor da ação é determinado pela diferença entre o custo do capital próprio e a taxa de crescimento dos dividendos, sendo expresso pela expressão já referida acima (Damodaran, 2012).

A segunda abordagem é o Modelo de Desconto de Dividendos em Duas Fases, que considera que a empresa pode atravessar um período inicial de instabilidade de crescimento, seguido por uma fase de crescimento sustentado e constante no longo prazo. Assim, o valor da ação resulta da soma do valor presente dos dividendos esperados durante a fase inicial e do valor terminal estimado no final desse período, conforme a seguinte expressão:

$$Valor da ação = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{D_t}{(1 + k_p)^t} + \frac{P_n}{(1 + k_p)^n} \quad (4)$$

Onde:

- D_t : corresponde ao dividendo esperado no período t ;
- k_p : representa o custo do capital próprio, isto é, a taxa de retorno exigida pelos investidores;
- P_n : corresponde ao preço estimado da ação no final do ano n .

O valor da ação P_n é calculado assumindo que, a partir do período n , os dividendos passam a crescer a uma taxa constante e perpétua, sendo determinado através do Modelo de Crescimento de Gordon, de acordo com a seguinte expressão:

$$P_n = \frac{D_{n+1}}{k_p - g_n} \quad (5)$$

onde:

- D_{n+1} : representa o dividendo esperado no período imediatamente seguinte ao final da fase inicial de crescimento;
- g_n : corresponde à taxa de crescimento dos dividendos no longo prazo, assumida como constante e perpétua após o ano n .

Por fim, Gordon e Shapiro (1956) afirmam que o valor intrínseco de uma ação pode ser expresso pela fórmula:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + k_p)^t} \quad (6)$$

Onde:

- P_0 : corresponde ao preço da ação no momento $t = 0$;
- D_t : corresponde ao dividendo esperado no período t ;
- k_p : corresponde ao custo do capital próprio.

Pan (2022) afirma que o modelo de desconto de dividendos, ou DDM, é um dos modelos mais fundamentais para avaliar o valor intrínseco de ações, o autor considera que o valor intrínseco de uma ação é o valor que ela deveria ter, e não o seu preço no mercado.

1.2 Free cash flow to equity vs Free cash flow to the firm

De acordo com Damodaran (2012) o FCFE é o fluxo de caixa disponível para os acionistas de uma empresa depois de satisfazer todas as despesas operacionais, investimentos e obrigações com credores, enquanto que o FCFF é o fluxo de caixa que a empresa gera e que está disponível para todos os investidores, tanto acionistas como credores, após pagar todas as despesas relacionadas com a operação e realizar os investimentos necessários, mas antes de efetuar qualquer pagamento de juros ou amortização de dívidas. Os seguintes FCF podem ser calculados da seguinte forma:

FCFE

$$FCFE = RLP + D/A - Capex - \Delta NFM + (Nova emissão de dívida - Amortização da dívida)$$

(7)

FCFF

$$FCFF = EBIT \times (1 - Taxa de Imposto) + D/A - Capex - \Delta NFM$$

(8)

Principais diferenças entre os *cash flows*:

Características	FCFE	FCFF
Destinatários	Apenas os acionistas	Todos os investidores
Impacto da dívida	Considera efeitos de financiamento, como pagamentos e obtenção de dívida.	Ignora efeitos diretos do financiamento; assume que o valor gerado pela empresa é antes da dívida
Utilização	Avaliação do valor do capital próprio (<i>Equity Valuation</i>).	Avaliação do valor total da empresa (<i>Firm Valuation ou Enterprise Value</i>).
Sensibilidade	Mais sensível à estrutura de capital e decisões de endividamento.	Menos sensível à estrutura de capital, foca-se na operação da empresa.

1.3 Valor da empresa

O valor da empresa calcula-se da seguinte forma:

$$EV = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1 + wacc)^t} + \frac{VR}{(1 + wacc)^t} \quad (9)$$

Onde:

- EV é o valor da empresa;
- $FCFF_t$ representa o *Free Cash Flow to the Firm* do período t;
- WACC simboliza o custo médio ponderado do capital;
- VR figura o valor residual;
- n representa o número de períodos do horizonte de projeção.

O valor da empresa é o somatório de todos os $FCFF$ descontados pelo custo médio ponderado do capital (WACC) da empresa a ser avaliada, onde no final é somado o VR descontado também pelo WACC.

Para calcular o valor da empresa utilizamos os $FCFF$, onde o cálculo do mesmo já foi introduzido no tópico anterior, o $FCFF$ é muito importante no cálculo do valor da empresa ($FCFF$, s.d.), no entanto, é preciso ter cuidado com $FCFF$ inconsistentes, uma vez que pode enviesar as avaliações.

Após obtermos os *cash flows* necessários, vamos calcular o custo médio ponderado do capital. Fernandez (2010) refere que o WACC é a taxa que se deve descontar os $FCFF$, de forma a obter a mesma avaliação ao usar os $FCFE$.

1.3.1 Custo médio ponderado de capital

Vipond (n.d.) reitera que o objetivo da WACC é determinar o custo de cada parte da estrutura de capital da empresa com base na proporção de capital próprio, dívida e ações preferenciais que esta possui, cada componente tem um custo para a empresa.

$$WACC = \frac{E}{E + D} * k_e + \frac{D}{E + D} * k_d * (1 - T) \quad (10)$$

Onde:

- E representa o capital próprio;
- D é a dívida;
- k_e simboliza o custo do capital próprio;
- k_d figura o custo da dívida;
- T é a taxa de imposto.

No entanto para efetuarmos este cálculo é necessário, inicialmente, calcular o custo do capital próprio, através do CAPM e o custo da dívida.

1.3.2 Custo do capital próprio

Damodaran (n.d.) diz que o custo do capital próprio é a taxa de retorno que os investidores exigem para realizar um investimento em ações de uma empresa. Xie (2023) afirma que o CAPM é uma parte essencial na avaliação de investimentos, na estimativa do capital próprio e na análise do comportamento dos investidores.

O CAPM é calculado da seguinte forma:

$$E(R_e) = R_f + \beta_e * (E(R_m) - R_f) \quad (11)$$

Onde:

- $E(R_e)$ é a rentabilidade exigida pelos acionistas (custo do capital próprio);
- R_f representa a taxa de juro do ativo isento de risco;
- β_e simboliza o beta do ativo;
- $E(R_m)$ é o retorno esperado do portfólio de mercado;
- $(E(R_m) - R_f)$ figura o prémio de risco de mercado.

O CAPM tem três variáveis muito importantes, a taxa de juro de um ativo isento de risco (R_f), o beta do ativo (β_e) e o prémio de risco do mercado ($E(R_m) - R_f$).

1.3.2.1 Taxa de juro de um ativo sem risco

Damodaran (2008) comenta que num ativo sem risco, o retorno efetivo é igual ao retorno esperado. Para que um investimento seja verdadeiramente sem risco, tem de apresentar ausência de risco de incumprimento (*default risk*) e ausência de risco de reinvestimento. O mesmo também afirma que na avaliação, o horizonte temporal é geralmente infinito, o que leva à utilização de uma taxa isenta de risco de longo prazo ser sempre preferível a uma taxa de curto prazo, e utilização das obrigações de tesouro a 10 anos dos países onde a empresa está situada.

Vipond (n.d.) recomenda que se utilizem obrigações do tesouro emitidas pelo mesmo país onde os fluxos de caixa têm origem.

1.3.2.2 Parâmetro Beta

O beta refere-se à volatilidade ou ao risco de uma ação em relação a todas as outras ações do mercado. Pode ser calculado de duas formas, a primeira consiste em aplicar uma regressão sobre os betas históricos da empresa, a segunda forma consiste em estimar um novo beta para a empresa utilizando empresas comparáveis cotadas em bolsa, para tal é necessário obter os betas das empresas comparáveis, desalavancá-los e depois calcular uma média desses betas e em seguida alavancar o beta segundo a estrutura de capital da empresa que estamos a avaliar (Vipond, n.d.).

As fórmulas que se utiliza para calcular os betas são as seguintes:

Unlevered Beta

$$\beta_U = \beta_L \div \left(1 + \frac{D}{E} * (1 - T)\right) \quad (12)$$

Levered Beta

$$\beta_L = \beta_U * \left(1 + \frac{D}{E} * (1 - T)\right) \quad (13)$$

1.3.2.3 Prémio de risco

O prémio de risco é definido como o retorno adicional que se pode obter em relação à taxa isenta de risco ao investir no mercado acionista. Uma forma simples de estimar o ERP é subtrair a taxa isenta de risco pelo risco de mercado (Vipond, n.d.).

Damodaran (2015) afirma que o prémio de risco é um elemento fundamental na estimativa do custo do capital próprio e do capital total em avaliação de empresas.

De acordo com Busseti (2010) existem três determinantes que impactam o prémio de risco, sendo os mesmos:

- O risco económico, ou seja, a saúde e previsibilidade da economia em geral;
- A aversão ao risco dos investidores nos mercados. Uma maior aversão ao risco implica prémios de risco mais elevados e preços das ações mais baixos, pelo contrário, à medida que a aversão ao risco diminui, os prémios de risco tendem a reduzir-se;
- Informação mais precisa tende a reduzir os prémios de risco, uma vez que facilita a previsão dos lucros e fluxos de caixa futuros, por outro lado, em geral, uma maior quantidade de informação (possivelmente imprecisa) aumenta a incerteza quanto aos lucros futuros, pois os investidores podem discordar sobre a melhor forma de interpretar esses dados.

1.3.3 Custo da dívida

O custo da dívida corresponde à *yield to maturity* da dívida da empresa, e pode ser calculado de duas formas, multiplicar o custo da dívida e a *yield* das ações preferenciais pela proporção de dívida e ações preferenciais na estrutura de capital da empresa, respetivamente. Após este cálculo devem ser deduzidos os juros pela fórmula $(1 - T)$ o que é conhecido como benefício fiscal. No entanto só é aplicado para a primeira forma de calcular o custo da dívida, uma vez que para as ações preferenciais os dividendos são pagos com lucros já tributados (Vipond, n.d.).

1.3.4 Valor Residual

No final é somado o residual, que é calculado da seguinte forma por Damodaran (2025 Part I):

$$VR_n = \frac{CF_n (1 + g)}{k - g} \quad (14)$$

representa um período ilimitado, o que implica a necessidade de atualizar os *cash flows* futuros a partir do ano n . Sendo esses *cash flows* atualizados através da diferença entre a taxa de desconto utilizada nos *cash flows*, representada por k nesta equação, e uma taxa de crescimento constante g .

O valor residual (VR) é o valor presente estimado de um negócio para além do período de previsão explícita, ou seja, é o valor atualizado do negócio, após o período de avaliação. A mesma entidade também afirma que o VR é utilizado em várias ferramentas financeiras, como o Modelo de Crescimento de Gordon e o fluxo de caixa descontado (DCF). Contudo, tem as suas limitações, sendo a principal a dificuldade em prever uma taxa de crescimento precisa (Terminal Value, s.d.).

2 Análise Relativa

Para Damodaran (n.d.), a análise relativa concentra-se em estimar o valor de um ativo através da forma como o mercado avalia os outros ativos “comparáveis”.

De forma a realizar uma análise relativa é necessário informação sobre um ativo idêntico ou um conjunto de ativos comparáveis, uma medida de valor padronizada e se os ativos não forem perfeitamente comparáveis, variáveis de ajustamento que permitam controlar as diferenças entre eles (Damodaran n.d.).

2.1 Método Peer group

Um estudo realizado por Cooper e Lambertides (2023) refere que na avaliação de uma empresa, a utilização de cerca de cinco empresas comparáveis é ótima quando estas pertencem ao mesmo setor e apresentam taxas de crescimento esperadas mais próximas da empresa-alvo, desde que essa taxa não difira em mais de 1% da taxa de crescimento da empresa em análise.

O mesmo autor salienta que a inclusão de um maior número de empresas comparáveis na avaliação tem como benefício o acréscimo de informação, mas implica também o custo de introduzir mais ruído, é um *trade-off*.

Uma das formas de fazer uma análise relativa é através dos múltiplos de mercado, que são utilizados para determinar o valor das empresas comparando-as com outras semelhantes, com base em determinados indicadores, como os rácios EV/Sales, EV/EBITDA ou P/E. Estes múltiplos permitem perceber como o mercado está a precificar empresas comparáveis e, assim, estimar o valor da empresa em análise (Relative Valuation Models, s.d.)

Existem dois tipos de múltiplos de mercado, os Enterprise Multiples e os Equity value Multiples. Os Enterprise value (EV) Multiples são calculados através da utilização de denominadores relevantes para todos os stakeholder, enquanto os Equity value Multiples são calculados utilizando denominadores relevantes apenas para os acionistas (Jason Flores, 2023).

2.2 Enterprise value Multiples

EV/EBITDA

$$EV/EBITDA = \frac{\text{Valor da Empresa}}{EBITDA} \quad (15)$$

O rácio EV/EBITDA compara o Valor da Empresa (EV) com os Lucros antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (EBITDA). De acordo com (Vipond, n.d.), este rácio tem as suas vantagens e limitações.

Vantagens:

- Fácil de calcular com a informação pública disponível;
- Amplamente utilizado e referenciado na comunidade financeira;
- Funciona bem para avaliar empresas estáveis e maduras, com baixos custos de capital.

Limitações:

- Pode não ser um bom proxy para o cash flow;
- Não considera o capex;
- Difícil de ajustar para diferentes taxas de crescimento.

EV/EBIT

$$EV/EBIT = \frac{\text{Valor da Empresa}}{EBIT} \quad (16)$$

O rácio EV/EBIT é um indicador utilizado para avaliar se uma ação está sobrevalorizada ou subvalorizada em relação a ações semelhantes e ao mercado em geral (EV/EBIT Ratio, s.d.).

“Um rácio elevado indica que a ação de uma empresa está sobrevalorizada. Embora esta situação possa ser vantajosa para uma venda imediata de ações, pode tornar-se problemática quando o mercado ajusta o valor da empresa à sua realidade, provocando uma queda acentuada nos preços das ações. Por outro lado, um rácio EV/EBIT baixo indica que a ação está subvalorizada, ou seja, os preços das ações estão abaixo do valor real da empresa. Quando o mercado finalmente atribuir um valor mais adequado ao negócio, os preços das ações e os resultados da empresa tendem a subir.”

EV/Sales

$$EV/Sales = \frac{\text{Valor da Empresa}}{\text{Volume de Negócios}} \quad (17)$$

Conforme o nome indica, é o EV sobre o volume de negócios da empresa, simplifica-se como o valor da empresa por cada euro de vendas, isto significa que, quanto maior o rácio, mais valiosa é a empresa, e vice-versa. Porém, um rácio alto tende a não ser atrativo para investidores, já que o retorno imediato sobre o investimento será limitado e sugere geralmente que a empresa está sobrevalorizada. Por outro lado, quando o rácio EV/Vendas é baixo, a empresa é considerada subvalorizada, é vista como uma boa oportunidade de investimento, podendo trazer benefícios imediatos aos investidores (Enterprise Value-to-Sales, s.d.).

2.3 Equity value Multiples

P/E

De acordo com Almeida, Tavares & Pacheco (2019) o rácio price-to-earnings é o indicador mais utilizado no mercado acionista, sendo um indicador fácil de calcular, interpretar e comparar. Este rácio representa a relação entre o preço da ação de uma empresa e os seus lucros por ação (EPS) e também reflete as expectativas do mercado e indica o preço que um investidor está disposto a pagar por cada unidade de lucro atual (CFI Team, n.d.).

$$P/E = \frac{\text{Preço de Mercado por Ação}}{\text{Earnings per share}} \quad (18)$$

As empresas com um elevado P/E são classificadas como ações de crescimento, os investidores acreditam que os lucros irão crescer de forma significativa e, por isso, estão dispostos a pagar mais pelas ações. No entanto, estas ações tendem a apresentar maior volatilidade, o que aumenta a pressão sobre as empresas para corresponderem às expectativas e justificarem a sua valorização mais alta, pode também sinalizar que a ação está sobrevalorizada (Price Earnings Ratio, s.d.).

Empresas com um rácio P/E baixo são muitas vezes consideradas ações de valor, sugere que estão subvalorizadas. Esta desvalorização pode representar uma oportunidade atrativa para investidores, que procuram comprar antes de o mercado corrigir o preço. Por norma, ações com P/E reduzido são comuns em empresas maduras, onde tendem a pagar dividendos de forma estável e previsível (CFI Team, n.d.).

P/B

É um indicador de avaliação financeira utilizado para comparar o valor de mercado atual de uma empresa com o seu valor contabilístico. Este rácio é geralmente utilizado pelos investidores para avaliar a perceção do mercado sobre o valor de uma determinada ação. É especialmente útil na avaliação de empresas financeiras e seguradoras, empresas imobiliárias e fundos de investimento, no entanto, não é adequado para empresas cujo valor assenta maioritariamente em ativos intangíveis, já que estes não são devidamente refletidos no valor contabilístico (Market to Book Ratio, s.d.).

$$PBV = \frac{\text{Preço de Mercado por Ação}}{\text{Valor Contabilístico do Capital Próprio por Ação}} \quad (19)$$

P/E/G

$$PEG = \frac{PE}{g} \quad (20)$$

Easton (2003) refere que os defensores do rácio PEG argumentam que este indicador incorpora as diferenças no crescimento de curto prazo, proporcionando uma classificação superior à obtida através do rácio P/E isolado. Contudo, embora o PEG possa melhorar essa classificação, continua a ser um indicador relativamente simplista, pois assume implicitamente que a previsão de crescimento no curto prazo reflete também o comportamento no longo prazo.

Chan (2023) refere que existe uma grande confusão quanto à forma correta de interpretar o rácio PEG e salienta que existem duas razões para tal.

A primeira, qual é a taxa de crescimento que deve ser utilizada no cálculo do PEG, por norma, utiliza-se as taxas de crescimento históricas da empresa a ser avaliadas.

Em segundo, qual o horizonte temporal adequado para medir o crescimento, como tal, existem instituições que utilizam diferentes horizontes temporais, tais como (Chan, 2023):

- A Yahoo Finance utiliza a taxa média de crescimento esperada a cinco anos;
- O NASDAQ utiliza a estimativa de crescimento para os próximos doze meses;
- Outras fontes sugerem um horizonte de três anos.

3 Ambiente Macroeconómico

Vivemos hoje um ambiente macroeconómico mais complexo e incerto do que aquele que marcou a década anterior. Este contexto resulta de vários fatores, em 2020, a economia mundial entrou numa recessão significativa, refletida numa acentuada queda do Produto Interno Bruto (PIB), em consequência da pandemia de COVID-19, que fez aumentar a inflação a nível mundial e originou fortes disrupções nas cadeias de abastecimento globais, com especial incidência no sector dos semicondutores, conduzindo a situações de escassez e a elevada volatilidade dos preços.

Num contexto pós-pandémico, surge o conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia que desencadeou uma nova vaga de impactos económicos adversos. Este conflito contribuiu para o aumento da inflação, a subida das taxas de juro e a criação de um ambiente generalizado de incerteza económica, isto quando a economia começava a dar sinais de recuperação.

Mais recentemente, os conflitos no Médio Oriente agravaram as tensões geopolíticas, provocando novas perturbações nas cadeias de abastecimento globais e pressionando os custos energéticos, com reflexos negativos na estabilidade económica internacional.

Com Donald Trump na presidência dos EUA, devemos ter atenção à crescente tensão comercial entre os EUA e o resto do mundo devido às medidas protecionistas adotadas pelo presidente norte-americano. Mais recente, as operações que realizou na Venezuela que resultou na captura de Nicolás Maduro e o seu interesse pela Groenlândia que causou uma grande tensão entre EUA e a Europa resultou num impacto negativo no mercado.

A crescente adoção de tecnologias emergentes, como a IA, apresentam oportunidades de negócio significativas para o setor tecnológico. Neste contexto, a avaliação da NVIDIA Corp. assume particular relevância, dado que é a empresa líder em unidades de processamento gráfico (GPUs) e na computação de IA.

4 Atividade

4.1 Setor dos semicondutores

O sector dos semicondutores tem assumido um papel central na economia global, sendo um dos principais motores da inovação tecnológica. Do ponto de vista da NVIDIA, este sector deixou de estar apenas associado à computação tradicional para se tornar um pilar estratégico no desenvolvimento da inteligência artificial, do processamento de dados em larga escala e da computação de alto desempenho. A NVIDIA posiciona-se sobretudo como uma empresa *fabless*, ou seja, não fabrica diretamente os seus semicondutores, concentrando-se no design e na arquitetura dos chips. A produção é subcontratada a fabricantes especializados, o que permite à empresa focar-se na inovação, mas também a expõe a riscos associados à concentração geográfica e à capacidade produtiva desses parceiros.

Nos últimos anos, a procura por semicondutores de alto desempenho aumentou significativamente, impulsionada pela expansão das bases de dados, da inteligência artificial generativa, da aprendizagem automática e da computação em nuvem. A NVIDIA beneficiou fortemente desta tendência, tornando-se líder no mercado de unidades de processamento gráfico (GPUs) para aplicações de IA, onde os seus produtos são considerados referência em termos de desempenho e eficiência.

Do ponto de vista competitivo, o sector caracteriza-se por elevadas barreiras à entrada, fortes investimentos em investigação e desenvolvimento e ciclos tecnológicos rápidos, no entanto enfrenta alguns desafios, tais como:

- exposição a riscos geopolíticos;
- estrangimentos na cadeia de abastecimento;
- necessidade de contratar trabalhadores mais qualificados;
- aumento dos custos de fabrico.

4.2 Setor de unidades de processamento gráfico (GPUs)

O sector das Unidades de Processamento Gráfico (GPUs) tem vindo a assumir uma importância crescente no panorama tecnológico global, evoluindo de um mercado inicialmente centrado no processamento gráfico para videojogos para um sector estratégico no desenvolvimento da computação de alto desempenho e da inteligência artificial.

O crescimento exponencial da procura por soluções de inteligência artificial impulsionou significativamente este sector, uma vez que as GPUs são atualmente o componente-chave para o treino e execução de modelos de IA. Este fenómeno levou a um aumento expressivo do investimento por parte de empresas tecnológicas, instituições de investigação e governos.

O sector caracteriza-se por elevadas barreiras à entrada, resultantes dos elevados custos de investigação e desenvolvimento, da complexidade tecnológica e da necessidade de acesso a cadeias de produção altamente especializadas. Neste contexto, poucas empresas dominam o mercado, com destaque para a NVIDIA, que detém uma posição de liderança, especialmente no segmento de GPUs para data centres e aplicações de IA.

O mercado das Unidades de Processamento Gráfico (GPUs) é altamente concentrado e competitivo, sendo dominado por três grandes empresas: NVIDIA, AMD e Intel. Embora todas atuem no mesmo sector, cada uma apresenta estratégias, posicionamentos e vantagens competitivas distintas.

5 Apresentação da NVIDIA

5.1 História

Em 1993 nasce a NVIDIA, fundada por Jensen Huang, Chris Malachowsky e Curtis Priem. A empresa foi criada com a visão de que um dia o PC se tornaria um dispositivo de consumo para desfrutar de videojogos e multimédia. Em 1995 é lançado o primeiro produto o NV1, mas é em 1997 com o lançamento do RIVA 128 que a empresa alcança a venda de 1 milhão de unidades nos primeiros quatro meses. Um ano depois a NVIDIA e a TSMC, empresa de fabricação de semicondutores, desenvolvem uma parceria que decorre até os dias de hoje.

No início dos anos 2000 a NVIDIA inventa a unidade de processamento gráfico, a GeForce 256 é lançada como a primeira GPU do mundo acabando por ser eleita em 2002 como a empresa de crescimento mais rápido nos EUA. O ano de 2007 é uma de grandes conquistas, com a empresa a atingir os mil milhões de dólares em receita e a ser eleita pela Forbes como a “empresa do ano”.

No final dos anos 2010 é com as arquiteturas Turing, Volta e outras, a NVIDIA lidera o desenvolvimento de gráficos avançados, IA, veículos autónomos e computação de alto desempenho.

No período de 2019 a 2022 surgiu a aquisição da Mellanox por cerca de \$6,9 mil milhões reforçou a sua presença em redes de *data centers*, e GPUs como a H100 tornaram-se pilares para aplicações de IA e aprendizagem automática.

Atualmente a NVIDIA beneficiou da enorme procura por hardware de IA e tornou-se uma das empresas tecnológicas mais valiosas do mundo. Em 2025 alcançou um valor de mercado recorde, chegando a ser a primeira empresa do mundo a valer cerca de 5 triliões de dólares.

5.2 Estrutura acionista

A NVIDIA Corporation é uma empresa cotada na bolsa NASDAQ e tem uma estrutura acionista diversificada, compostas principalmente por grandes investidores institucionais, uma vez que adota um modelo corporativo anglo-saxónico, alguns membros da administração e investidores individuais.

As maiores posições acionistas da NVIDIA pertencem a grandes gestores de ativos globais:

1. Vanguard Group, Inc. uma das maiores empresas de fundos mútuos e ETFs do mundo, detém aproximadamente 9% das ações da NVIDIA;
2. BlackRock, Inc. outro gigante de gestão de ativos, com cerca de 7,8% das ações;
3. State Street Global Advisors com cerca de 4% de participação;
4. FMR LLC um dos maiores gestores de fundos dos EUA, com cerca de 3,7% da NVIDIA;
5. Outros investidores institucionais, como Geode Capital, T. Rowe Price, JP Morgan, Norges Bank e UBS Asset Management, cada uma com participações mais pequenas, tipicamente entre 1% a 2% cada.

Embora a maior parte das ações esteja nas mãos de investidores institucionais, alguns membros da administração e fundadores da NVIDIA mantêm participações relevantes com destaque para Jensen Huang, atual CEO e co-fundador, continua a ser o maior acionista individual, com uma participação na ordem dos 3,5% do total de ações, refletindo o seu compromisso com a empresa.

5.3 Segmentos de mercado

Em 2026 a empresa consolida o seu modelo de negócio em torno da computação acelerada e da inteligência artificial (IA) que se divide em cinco segmentos principais reportados financeiramente.

1. *Data Center*

Este é o principal motor de crescimento da empresa, representando aproximadamente 90% da receita total (\$194 mil milhões) em 2026. O foco é a infraestrutura para treinar e executar modelos de IA generativa, como Gemini e ChatGPT.

2. *Gaming*

Este segmento continua a ser vital, contribuindo com cerca de 7,5% da receita (\$16 mil milhões), embora tenha perdido peso em relação aos *Data Centers*. O foco são placas gráficas para PCs e portáteis de alto desempenho.

3. *Professional Visualization*

Este segmento concentra-se em estações de trabalho para designers, engenheiros e cientistas.

4. *Automotive*

Este é um segmento estratégico de longo prazo, com foco na condução autónoma e máquinas inteligentes. O foco são plataformas de computação a bordo para veículos autónomos e robótica industrial.

5. *OEM e Outros*

Este segmento engloba licenças de propriedade intelectual e processadores para outros dispositivos. Inclui soluções para o mercado de cripto moedas e chips para consolas de jogos.

Receita nos últimos 8 períodos trimestrais, distribuída pelos segmentos de mercado:

NVIDIA QUARTERLY REVENUE TREND REVENUE BY MARKETS								
(\$ in millions)	Q4 FY26	Q3 FY26	Q2 FY26	Q1 FY26	Q4 FY25	Q3 FY25	Q2 FY25	Q1 FY25
Data Center	\$62,314	\$51,215	\$41,096	\$39,112	\$35,580	\$30,771	\$26,272	\$22,563
Gaming	3,727	4,265	4,287	3,763	2,544	3,279	2,880	2,647
Professional Visualization	1,321	760	601	509	511	486	454	427
Auto	604	592	586	567	570	449	346	329
OEM & Other	161	174	173	111	126	97	88	78
TOTAL	\$68,127	\$57,006	\$46,743	\$44,062	\$39,331	\$35,082	\$30,040	\$26,044

Figura 1- Receita por segmentos de mercado

Fonte: Nvidia Corp.

Estes setores exigem elevados padrões de qualidade e uma forte liderança tecnológica, uma vez que a NVIDIA pretende entregar aos seus clientes um produto/serviço com elevada qualidade de forma a satisfazer as suas necessidades.

5.4 Performance da Empresa

Neste tópico será abordada a performance da empresa, com base na análise de diferentes dimensões relevantes para a sua avaliação global. Serão considerados aspetos como os resultados financeiros, a eficiência operacional e a capacidade de crescimento, de forma a proporcionar uma visão geral do desempenho da empresa no período em análise.

5.4.1 Rentabilidade

A rentabilidade da NVIDIA tem registado um crescimento muito significativo nos últimos anos, refletindo a sua forte especialização em tecnologias de elevado valor acrescentado, nomeadamente no domínio da inteligência artificial, computação de alto desempenho e centros de dados.

5.4.1.1 Margem de lucro

Como podemos verificar no gráfico abaixo, nos últimos anos as margens de lucro da NVIDIA Corp. tem vindo a aumentar de forma consistente, à exceção de 2023 onde sofreu uma queda. A quebra das margens da NVIDIA em 2023 explica-se pela contração do mercado de GPUs para *gaming*, pelo colapso da procura associada à mineração de cripto moedas e, sobretudo, por um contexto macroeconómico adverso. Em 2024, 2025 e 2026 observa-se uma recuperação muito acentuada da rentabilidade, impulsionada pelo crescimento explosivo da procura por soluções de computação para IA e *data centers*, segmentos com margens significativamente mais elevadas. Este reposicionamento estratégico permitiu à NVIDIA atingir níveis históricos de margem de lucro.

A margem de lucro bruta em 2022 situava-se nos 64,9% verificando-se um aumento de cerca de 10% para 2025. Como também podemos verificar tanto a margem de lucro operacional e a margem de lucro líquida seguem caminhos semelhantes, destacamos o aumento substancial de 2023 para 2024 de cerca de 33% e 31% respetivamente. Atualmente a empresa apresentava margens lucro muito positivas, como podemos verificar no gráfico abaixo:

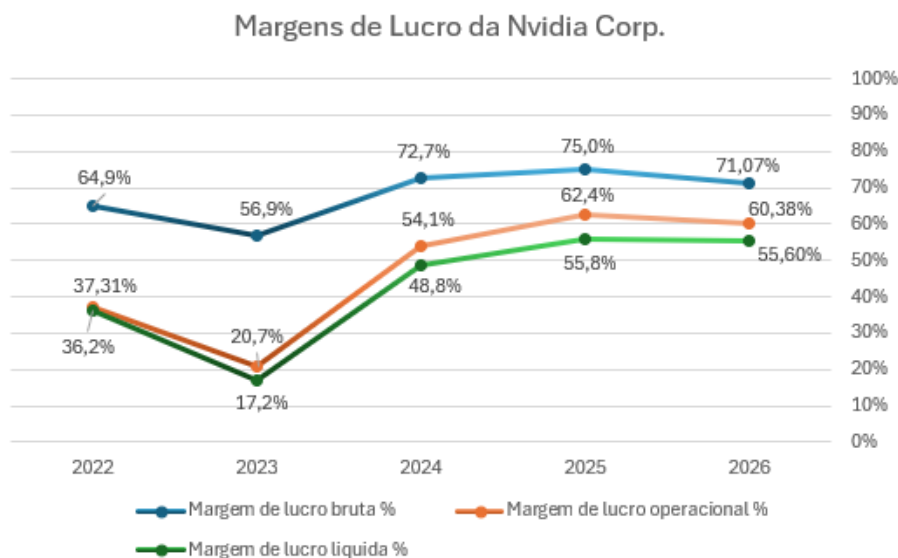


Figura 2- Margens de Lucro Nvidia Corp.

Fonte: Elaboração própria

5.4.1.2 ROA & ROE

O ROA e o ROE verificaram aumentos face às percentagens de 2023 o que traduz um aumento da performance da empresa nos últimos três anos, atingindo valores históricos em 2025.

O ROA aumenta entre 2024 e 2025 porque a empresa obteve valores elevados de receita que refletiu nas margens de lucro da mesma. Este rácio avalia o retorno obtido, em termos operacionais, por cada unidade monetária investida pela empresa.

O ROE segue a mesma lógica, o aumento do ROE deriva de o aumento dos resultados operacionais ser superior ao aumento do capital próprio. Este rácio mede o grau de remuneração dos sócios ou acionistas da empresa, avaliando assim o retorno do investimento proporcionado aos detentores de capital próprio.

Em suma, o alto nível de performance da empresa reflete-se nestes rácios de forma positiva, tornando a empresa mais atrativa no mercado, através do seu crescimento nos últimos 3 anos.

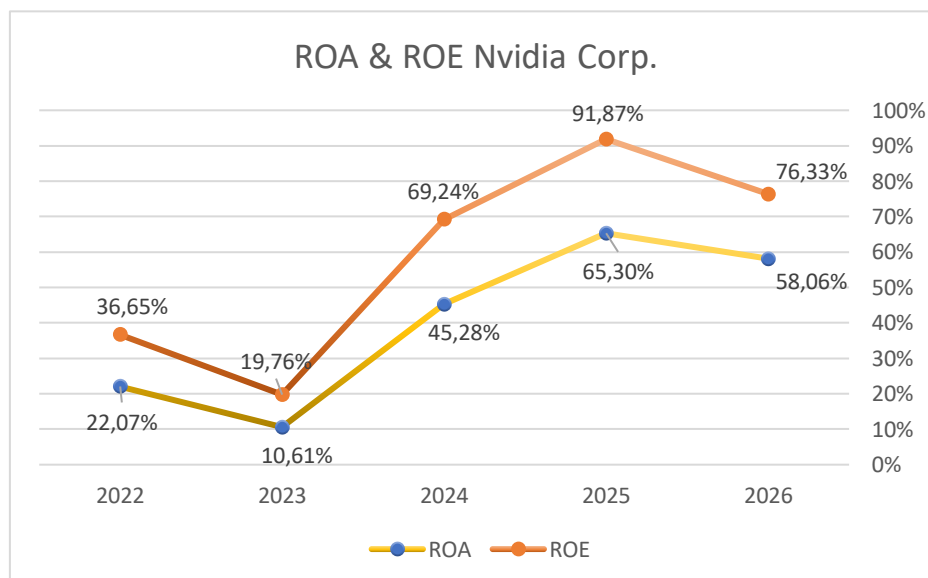


Figura 3- ROA & ROE

Fonte: Elaboração própria

5.4.1.3 Liquidez

As principais fontes de liquidez da NVIDIA Corp. incluem caixa, equivalentes de caixa, valores mobiliários e o caixa gerado pelas operações. Em 25 de janeiro de 2026, a empresa dispunha de 62,6 mil milhões de dólares nestas rubricas. A NVIDIA Corp. considera que tem liquidez suficiente para satisfazer as suas necessidades operacionais durante, pelo menos, doze meses e, posteriormente, num futuro previsível, incluindo as suas obrigações futuras de fornecimento e a recompra de ações. A empresa avalia continuamente a sua liquidez e os seus recursos de capital, incluindo o acesso a capital externo, para garantir que consegue financiar as necessidades de investimento futuras.

Os valores mobiliários consistem em títulos de capital de empresas cotadas em bolsa, títulos de dívida emitidos pelo Governo dos Estados Unidos e pelas suas agências, por empresas e instituições financeiras com elevada classificação de crédito, bem como por entidades governamentais estrangeiras, e ainda em certificados de depósito emitidos por instituições financeiras com elevada classificação de crédito.

Os dados do quadro abaixo refletem a estabilidade da empresa a nível de liquidez financeira. Destaca-se também que as empresas do setor dos semicondutores não têm instalações de fabrico, como é o caso da NVIDIA Corp., o que leva aos rácios de liquidez não serem uma grande preocupação, uma vez que as necessidades de um investimento elevado são mais baixas.

Ano	2026	2025	2024	2023	2022
Liquidez geral	3,91	4,44	4,17	3,52	6,65
Liquidez Reduzida	3,24	3,88	3,67	2,73	6,05
Liquidez imediata	3,14	3,67	3,38	2,61	5,96

Tabela 1- Liquidez

Fonte: Elaboração própria

5.4.1.4 Equilíbrio Financeiro da empresa

A empresa apresenta rácios de equilíbrio financeiro, muito positivos, como podemos verificar nos gráficos abaixo:

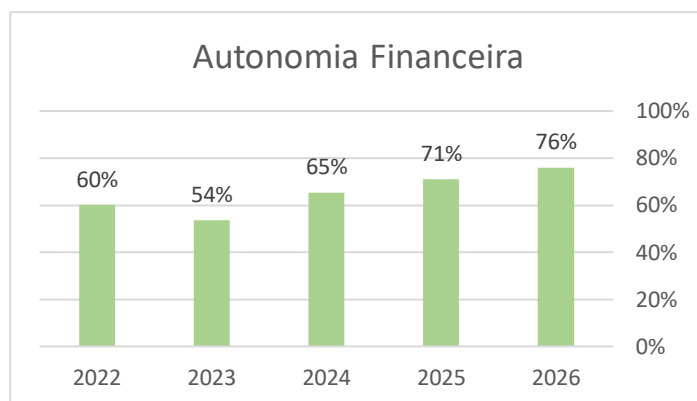


Figura 4- Autonomia financeira

Fonte: Elaboração própria

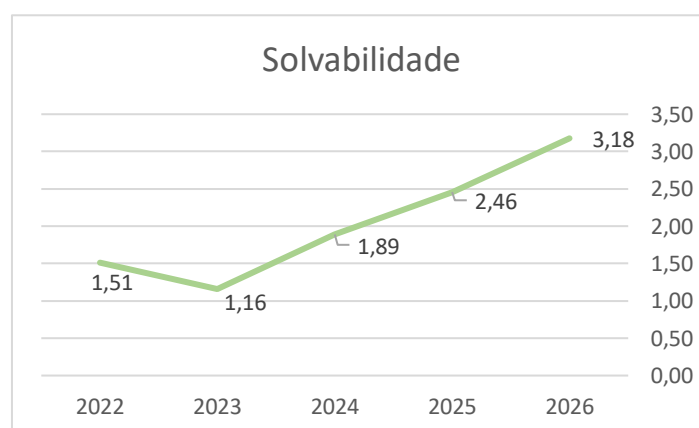


Figura 5- Solvabilidade

Fonte: Elaboração própria

Entre 2022 e 2026 a empresa apresenta um rácio de autonomia financeira muito estável, o rácio encontra-se sempre acima dos 54% o que significa que a empresa apresenta uma menor dependência face a terceiros, ou seja, o ativo é financiado sobretudo por capitais próprios.

No que toca ao rácio de solvabilidade, é muito positivo e apresenta melhorias anuais, o rácio indica que a empresa detém capital próprio suficiente para assegurar a cobertura da totalidade dos créditos.

6 Pressupostos

6.1 Volume de negócios

Tendo em consideração os resultados financeiros mais recentes da NVIDIA, assume-se como pressuposto uma taxa crescimento anual de 51,22%, referente à taxa média histórica, no volume de negócios ao longo dos próximos cinco anos. Sendo que a partir do segundo de previsão por ano existe uma redução de 10 pontos percentuais.

6.2 Margem Bruta (%)

De igual forma, assume-se que a margem bruta em percentagem irá se manter igual à média dos últimos 10 anos 64,49% ao longo dos próximos cinco anos.

6.3 Pesquisa e desenvolvimento

No que respeita a esta rubrica, considera-se que a mesma assume particular relevância, na medida em que poderá ter um impacto significativo na estratégia e nos resultados da empresa. Assim, assume-se como pressuposto um aumento de aproximadamente 30,66% ao longo dos próximos cinco anos, em linha com a taxa média de crescimento registada nesta rubrica durante os últimos dez anos.

6.4 Despesas de Venda, Gerais e Administrativas

A rubrica “Despesas de Venda, Gerais e Administrativas” assume-se que irão convergir para 4% do VN.

6.5 Receitas financeiras e outras receitas

Foram calculadas tendo em conta a média histórica dos seus valores em percentagem do volume de negócios total, respetivamente 0,96% e 0,51%.

6.6 Despesas com juros

Nesta rubrica foi criado um calendário de dívida onde foi calculado o saldo médio anual e após esse cálculo foi multiplicado pelo custo da dívida de forma atingir o valor das despesas com juros.

6.7 Custo da Dívida

Como custo da dívida foi utilizado o valor igual a 2,92%, que corresponde à média das taxas de juro efetivas das obrigações emitidas pela NVIDIA descritas no relatório financeiro do último trimestre de 2026.

6.8 CAPEX (%VN)

Assumiu-se que o CAPEX se manteria em aproximadamente 3% do volume de negócios, valor alinhado com o nível observado historicamente pela empresa. Este pressuposto reflete o modelo de negócio *fabless* da NVIDIA, caracterizado por menores necessidades de investimento em instalações industriais e ativos produtivos, uma vez que a produção dos semicondutores é subcontratada a fabricantes especializados, como a TSMC.

6.9 Depreciações e Amortizações (%CAPEX)

As depreciações e amortizações (D&A) foram projetadas em função do CAPEX, assumindo-se que estas convergiriam para aproximadamente 40% do valor das despesas de capital ao longo do horizonte previsional. Além disso, assume-se que o valor das depreciações e amortizações, isoladamente, será igual a 68% e 32%, respetivamente. Esta relação resulta da média histórica de percentagem de depreciações e amortizações para o valor total das depreciações e amortizações.

6.10 Necessidades de Fundo de Maneio

Para a projeção da Necessidade de Fundo de Maneio (NFM), assume-se a média histórica dos prazos médios de recebimento, pagamento e inventários observados pela empresa. Adicionalmente, considera-se que estes prazos permanecem constantes ao longo do horizonte de projeção, refletindo a estabilidade esperada da política de gestão operacional da empresa.

6.11 Taxa de Juro do Ativo Isento de Risco (Rf)

Como aproximação da taxa de juro do ativo isento de risco foi usado o a taxa de rendimentos das obrigações de tesouro a 10 anos dos EUA, sendo igual a 4.132%.

6.12 Prémio de Risco de Mercado (Rm)

O prémio de risco de mercado foi obtido na página do Damodaran, tendo por base o prémio de risco de mercado dos EUA. Portanto, conclui-se que o seu valor é igual a 4,69%.

6.13 Taxa de imposto marginal (T)

Para esta variável assume-se que a taxa de imposto efetiva será igual a 21% ao longo do horizonte temporal considerado, o que corresponde à taxa de imposto marginal praticada nos EUA.

6.14 Taxa de crescimento (g)

Como taxa de crescimento na perpetuidade foi utilizada a taxa de 5,13%, esta taxa está 1% acima da taxa de juro de um ativo sem risco, uma vez que reflete a inflação incorporada nas taxas nominais utilizadas no modelo, um pequeno crescimento real de longo prazo e a consistência entre fluxos de caixa e taxa de desconto na avaliação.

6.15 Beta

O beta foi calculado a partir do *unlevered* beta do setor retirado da página do Damodaran de 1,49 sendo depois alavancado pela estrutura de capital da NVIDIA.

6.16 WACC

Com o cálculo da WACC, foi obtida uma taxa de atualização dos FCFF de 11,50%.

6.17 FCFF Normalizado

De forma a obter resultados futuros com maior consistência, foi utilizado no ano de 2031 o FCFF normalizado uma vez que permite obter uma visão mais realista da capacidade da empresa para gerar fluxos de caixa de forma sustentável.

7 Avaliação da empresa

7.1 Avaliação base

Após a aplicação dos pressupostos obtivemos a seguinte demonstração de resultados previsional, esta tabela teve impacto no cálculo dos fluxos de caixa descontados.

Demonstração de resultados (em milhões de \$)	2026	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Volume de Negócios	215938	326539	461134	605095	733490	815779
Custo das vendas	62475	115952	163746	214866	260457	289678
Margem Bruta	153463	210587	297389	390230	473032	526101
Pesquisa e desenvolvimento	18497	24168	31578	41260	53911	70440
Despesas de Venda, Gerais e Administrativas	4579	8150	13244	19653	26582	32631
Custos de cancelamento de aquisição	-	-	-	-	-	-
Total Despesas Operacionais	23076	32319	44822	60914	80493	103071
Resultado Operacional	130387	178268	252566	329316	392539	423029
Receitas financeiras	2300	2322	2344	2367	2389	2412
Despesas com juros	-259	-218	-200	-182	-160	-120
Outras receitas/despesas líquidas	9022	9068	9115	9161	9208	9255
Total Resultados Financeiros	11063	11172	11259	11346	11438	11548
Resultado Antes de Impostos	141450	189440	263825	340662	403977	434577
Imposto sobre Rendimento	21383	39782	55403	71539	84835	91261
Resultado Líquido	120067	149658	208422	269123	319142	343316

Tabela 2 - Demonstração de resultados previsional

Fonte: Elaboração própria

De seguida, procedemos ao cálculo da WACC através da utilização dos pressupostos, o beta utilizado na avaliação da NVIDIA Corp. foi calculado através do processo de desalavancagem e posterior realavancagem do beta do setor, com o objetivo de refletir a estrutura de capital específica da empresa, onde foi determinado um *levered* beta de 1,58, refletindo o risco sistemático da NVIDIA considerando a sua reduzida alavancagem financeira.

O facto de a empresa apresentar um rácio D/E muito baixo implica que a diferença entre o beta desalavancado e o beta alavancado seja relativamente reduzida, evidenciando que o risco da NVIDIA resulta sobretudo do risco operacional e não do recurso à dívida.

O valor de mercado do capital próprio (E) foi obtido com base na capitalização bolsista da empresa à data de 27 de abril de 2026, correspondendo ao produto entre o preço de mercado da ação e o número de ações em circulação.

Depois de obter este beta foi calculado o custo do capital próprio, onde foi aplicada a fórmula do CAPM, que deu origem a um custo de 11,52%. Como o custo da dívida já foi retirado dos pressupostos (2,92%) procedemos ao cálculo da WACC, cujo valor determinado foi de 11,50%, como podemos verificar no quadro abaixo.

Ke	11,52%
kd	2,92%
D	11040
E	5070000
T	21%
WACC	11,50%

Tabela 3- Rubricas da WACC

Fonte: Elaboração própria

Com o recurso à WACC conseguimos determinar o valor atual dos *free cash flows*. A soma dos valores atuais de todos os FCFF do horizonte previsional foi igual a 739 384 milhões de dólares.

	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
EBIT	178268	252566	329316	392539	423029
EBIT x (1-T)	140832	199527	260160	310106	334193
D&A	4217	5845	7525	8946	9754
Cash flow Operacional	145049	205372	267684	319052	343948
Var. NFM	23814	28980	30925	27044	16028
Capex	9761	13785	18088	21926	24386
FCFF	111473	162607	218671	270082	303534
FCFF Atualizado	99976	130794	157747	174740	176127

Tabela 4 - Free cash flows

Fonte: Elaboração própria

Por último, para depois ser possível determinar o valor de ação da empresa, foi necessário calcular o valor residual.

Para este cálculo foi utilizado o FCFF de 2031 normalizado, de forma a refletir uma trajetória de crescimento mais sustentável e consistente com uma fase de maturidade da empresa. Para tal, assumiu-se a estabilização do CAPEX e das necessidades de fundo de manuseio, evitando que níveis extraordinários de crescimento observados durante o período de expansão da inteligência artificial enviesassem o cálculo do valor residual.

Abaixo encontra-se a fórmula utilizada e os cálculos com os valores.

FCFF Terminal Normalizado

$$= EBIT\ 2031 \times (1 - T) + D\&A\ 2031 - Capex_Normalizado - \Delta NFM_Normalizado$$

Onde:

- $Capex_Normalizado = D\&A\ 2031$
- $\Delta NFM_Normalizado = \Delta NFM\ 2031 \times g$

EBIT 2031 x (1-T)	334193
D&A 2031	9754
CapEx Normalizado	9754
ΔNFM Normalizado	822
FCFF Terminal Normalizado	333371

Tabela 5- Cálculo do FCFF Terminal Normalizado

Fonte: Elaboração própria

Com a utilização do FCFF Terminal Normalizado foi obtido o seguinte valor residual de 5 501 649 milhões de dólares, que após a atualização com o uso da WACC obteve-se o valor residual atualizado de 3 192 363 milhões de dólares.

De seguida, procedeu-se à determinação do valor da empresa, tendo-se obtido um montante de 3 931 747 milhões de dólares. Não obstante, para a obtenção do valor por ação, torna-se necessário realizar etapas adicionais.

Primeiramente, ao valor da empresa deve ser retirado o valor da dívida total, isto é, o valor da dívida total (11 040 milhões de dólares) deduzido do caixa e equivalentes (62 560 milhões de dólares). Desta forma foi possível apurar o valor do capital próprio igual a 3 983 267 milhões de dólares. Finalmente, o valor da ação foi estimado através do quociente entre o valor do capital próprio e o número de ações em circulação (24 300 milhões de ações), obtendo-se um valor de ação igual a 163,92\$/ação.

Somatório dos CF Atualizados	739384
Valor residual	3192362,7
Enterprise Value	3931747
Dívida total	11040
Cash	62560
Equity Value	3983267
Nº de ações em circulação	24300
Preço de ação	163,92

Tabela 6 - Preço de ação

Fonte: Elaboração própria

7.2 Avaliação versão management

A NVIDIA Corp., através do diretor-executivo Jensen Huang, apresentou uma projeção no decorrer do evento GTC onde a empresa espera gerar pelo menos US\$ 1 trilhão com os chips Blackwell e Rubin até o fim de 2027, como a notícia do site InfoMoney indica.

Como tal, decidimos realizar um cenário onde a empresa alcançava essa projeção. Para tal, foi utilizado os seguintes pressupostos:

- No primeiro ano de projeção, foi utilizada uma taxa média de crescimento histórica de 51,22% para o volume de negócios e a margem bruta de 64,49% ao longo dos 5 anos de projeção;
- No ano de 2028 foi colocado o cenário em causa, 1 bilhão de volume de negócios, onde nos anos seguintes foi utilizada a taxa de crescimento anual de 51,22% com uma redução de 20 pontos percentuais em 2029 e em 2030 e 2031 uma redução de 10 pontos percentuais por ano;
- As restantes rubricas dos pressupostos mantiveram-se constantes.

A justificação para esta redução assenta no facto de que taxas de crescimento muito elevadas dificilmente são sustentáveis no longo prazo, sobretudo à medida que a empresa aumenta de dimensão e a base de receitas se torna significativamente maior. Assim, apesar do forte potencial associado ao mercado da inteligência artificial, assume-se que o crescimento tenderá progressivamente a convergir para níveis mais próximos do crescimento nominal da economia global.

Neste sentido, as reduções aplicadas procuram incorporar o efeito de maturação do setor, o aumento da concorrência, a normalização da procura e a própria limitação estrutural do mercado endereçável. Consequentemente, à medida que o horizonte temporal avança, as taxas de crescimento aproximam-se gradualmente de valores compatíveis com o crescimento nominal do PIB.

Após os cálculos obtivemos a seguinte demonstração de resultados previsionais:

Demonstração de resultados (em milhões de \$)	2026	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Volume de Negócios	215938	326539	1000000	1312188	1590620	1769069
Custo das vendas	62475	115952	355094	465950	564819	628185
Margem Bruta	153463	210587	644906	846239	1025801	1140884
Pesquisa e desenvolvimento	18497	24168	31578	41260	53911	70440
Despesas de Venda, Gerais e Administrativas	4579	8150	28720	42620	57644	70763
Custos de cancelamento de aquisição	-	-	-	-	-	-
Total Despesas Operacionais	23076	32319	60298	83880	111555	141203
Resultado Operacional	130387	178268	584608	762358	914246	999681
Receitas financeiras	2300	2322	2344	2367	2389	2412
Despesas com juros	-259	-218	-200	-182	-160	-120
Outras receitas/despesas líquidas	9022	9068	9115	9161	9208	9255
Total Resultados Financeiros	11063	11172	11259	11346	11438	11548
Resultado Antes de Impostos	141450	189440	595867	773704	925683	1011228
Imposto sobre Rendimento	21383	39782	125132	162478	194393	212358
Resultado Líquido	120067	149658	470735	611227	731290	798870

Tabela 7 - Demonstração de Resultados previsionais

Fonte: Elaboração própria

De seguida procedemos a calcular o valor da empresa onde obtivemos um preço de 348,55 US\$ por ação, um cenário oposto com a nossa avaliação.

Somatório dos CF Atualizados	1527337
Valor residual	6890968
Enterprise Value	8418305
Dívida total	11040
Cash	62560
Equity Value	8469825
Nº de ações em circulação	24300
Preço de ação	348,55

Tabela 8 - Preço da ação

Fonte: Elaboração própria

7.3 Análise de Sensibilidade

Inicialmente foi realizada uma análise de sensibilidade para verificar o impacto de algumas variáveis chave na avaliação da empresa, onde verificamos que a WACC, a margem bruta e a taxa de crescimento (g) são as variáveis críticas da empresa.

Um aumento da WACC em 2% causa um decréscimo do valor por ação de 30,4%, já uma redução de 5 pontos percentuais na variável “Margem bruta” dá origem a uma redução de 17,3% do valor por ação. Nesta análise também se verificou que um decréscimo da taxa de crescimento (g) em 1 ponto percentual origina uma redução do valor por ação em 17,7%.

Análise de sensibilidade nas variáveis críticas da empresa							
Análises de sensibilidade	Variáveis críticas	Cenário		Preço da Ação			
				Cenário	Base	Δ	Sensibilidade
1	WACC	acrécimo	2%	114,14	163,92	-30,4%	-15,2
2	Margem Bruta	decrécimo	5%	135,61	163,92	-17,3%	-3,5
3	g	decrécimo	1,0%	134,95	163,92	-17,7%	-17,7

Tabela 9 – Análise de Sensibilidade

Fonte: Elaboração própria

De seguida, efetuou-se uma análise de sensibilidade às variáveis WACC e taxa de crescimento (g) em conjunto, de forma a analisar o impacto que pequenas alterações no valor dessas variáveis podem ter no preço da ação estimado.

No quadro abaixo, verificamos que nas condições da análise realizada, um aumento (diminuição) de 0,25% na WACC e um aumento (redução) de 0,5% na g conduz o preço estimado da ação a um máximo (mínimo) de 298,9\$ (116,1\$).

Na data de 14 de abril de 2026 o valor por ação encontra-se a 196,51\$, e de acordo com o quadro apenas as células a verde correspondem a cenários onde seria viável a compra da ação e a vermelho os cenários que não seria recomendado a compra da ação, com a WACC e g correspondentes.

		WACC								
		10,50%	10,75%	11,00%	11,25%	11,50%	11,75%	12,00%	12,25%	12,50%
g	3,13%	150,7	145,4	140,4	135,7	131,3	127,2	123,3	119,6	116,1
	3,63%	159,8	153,8	148,2	143,0	138,1	133,5	129,2	125,1	121,3
	4,13%	170,3	163,5	157,1	151,2	145,7	140,6	135,8	131,3	127,1
	4,63%	182,6	174,7	167,5	160,7	154,5	148,7	143,3	138,3	133,6
	5,13%	197,2	188,0	179,5	171,8	164,6	158,0	151,9	146,2	141,0
	5,63%	214,8	203,8	193,9	184,8	176,5	168,9	161,9	155,4	149,4
	6,13%	236,4	223,1	211,2	200,4	190,6	181,7	173,5	166,1	159,2
	6,63%	263,6	247,1	232,4	219,3	207,6	197,0	187,4	178,6	170,6
	7,13%	298,9	277,6	259,1	242,8	228,4	215,6	204,0	193,7	184,2

Tabela 10 - Análise de Sensibilidade (WACC e g)

Fonte: Elaboração própria

7.4 Análise de cenários

Esta análise foi realizada com intuito de retirar um valor médio do preço por ação. Foram utilizados três cenários diferentes, como cenário base foi utilizado a nossa avaliação onde foi atribuída uma probabilidade de ocorrência de 35%, como cenário otimista foi utilizado o cenário projetado pela empresa já referido anteriormente, atribuindo uma probabilidade de ocorrência de 50%, e por fim um cenário pessimista onde foram utilizadas as variáveis críticas com as seguintes alterações, uma WACC de 13,5%, uma g de 4,13% e uma margem bruta de 59,49%. A este cenário foi atribuído uma probabilidade de ocorrência de 15%.

Como podemos verificar com os resultados abaixo esta análise, aconselha a compra da ação da empresa, uma vez que a média destes cenários resulta num valor de 246,15\$ por ação.

Cenários	Pessimista	Base	Otimista (Cenário 1B)
Probabilidade de ocorrência	15%	35%	50%
Preço por ação	96,66	163,92	348,55
Média	246,15		

Tabela 11 - Análise de cenários

Fonte: Elaboração própria

7.5 Análise Relativa

7.5.1 Escolha do Peer group

Para efeitos de avaliação relativa, foi definido um *peer group* composto por empresas que operam no setor global de semicondutores e que apresentam modelos de negócio comparáveis, bem como exposição a mercados como *data centers*, computação de alto desempenho e inteligência artificial. Assim, o grupo de empresas comparáveis inclui a NVIDIA, Advanced Micro Devices, Qualcomm e a Marvell Technology.

7.5.2 Múltiplos

A avaliação utilizada para este método inclui cinco múltiplos, onde obtemos uma conclusão de que a empresa está sobreavaliada e subavaliada no mercado em alguns dos mesmos, como podemos verificar no quadro abaixo.

Múltiplos de Peer Group					
Empresa	P/E	PBV	EV/Sales	EV/EBITDA	EV/EBIT
AMD Inc.	73,9	5,1	9	46,6	84,5
Qualcomm Inc.	25,9	6	3,2	10,3	11,6
Marvell Technology, Inc.	29,3	5,5	9,7	30,2	59,4
Broadcom Inc.	61,7	19,3	23,3	42,8	56
Média Peer Group	47,7	9,0	11,3	32,5	52,9
NVIDIA Corp.	37,1	28,30	20,4	32,9	33,6
Avaliação	Subavaliada	Sobreavaliada	Sobreavaliada	Sobreavaliada	Subavaliada

Tabela 12 - Múltiplos Peer Group

Fonte: Elaboração própria

Para cada múltiplo analisado, foi estimado um preço implícito por ação através da multiplicação do múltiplo médio do setor pela respetiva rubrica contabilística da NVIDIA obtida nas últimas demonstrações financeiras. Nos múltiplos baseados em *Enterprise Value* (EV), nomeadamente EV/EBITDA e EV/Revenue, procedeu-se posteriormente ao ajustamento pela dívida líquida, de forma a obter o valor dos capitais próprios (*Equity Value*).

Posteriormente, o *Equity Value* foi dividido pelo número de ações em circulação para obtenção do preço implícito por ação.

Os resultados obtidos indicaram os seguintes preços implícitos:

- P/E $\rightarrow$ 182,40 USD por ação;
- EV/EBITDA $\rightarrow$ 171,85 USD por ação;
- EV/Revenue $\rightarrow$ 158,63 USD por ação;
- P/B $\rightarrow$ 149,92 USD por ação.

A média simples das cotações implícitas obtidas através dos diferentes múltiplos foi de aproximadamente 165,70 dólares por ação.

Comparando este valor com a cotação de mercado observada na data da avaliação (196,51 dólares), conclui-se que a avaliação relativa sugere igualmente que a ação da NVIDIA se encontrava sobreavaliada. Este resultado é consistente com o obtido no cenário base do modelo DCF.

8 Discussão dos Resultados

Os resultados obtidos na presente dissertação evidenciam a elevada complexidade associada à avaliação de empresas inseridas em setores de forte crescimento e inovação tecnológica, como é o caso da *NVIDIA Corporation*. A análise desenvolvida demonstra que a empresa apresenta fundamentos financeiros sólidos, elevados níveis de rentabilidade e uma posição estratégica de liderança no mercado da inteligência artificial e da computação acelerada. Contudo, os resultados da avaliação sugerem igualmente que uma parte significativa do valor atualmente atribuído pelo mercado depende de expectativas de crescimento muito exigentes.

No cenário base do modelo DCF, foi obtido um preço-alvo de 163,92 dólares por ação, inferior ao preço de mercado observado a 14 de abril de 2026 (196,51 dólares). Este resultado conduz, a uma recomendação de VENDA, uma vez que os pressupostos considerados são mais conservadores e existe uma normalização gradual do crescimento, o que leva a ação estar sobreavaliada.

Ainda assim, a análise de cenários permite obter uma perspetiva mais abrangente sobre o potencial de valorização da empresa. O cenário otimista, sustentado pelas projeções da administração relativamente ao crescimento do mercado da inteligência artificial, conduziu a um valor significativamente superior. Ao atribuir uma probabilidade de 50% ao cenário otimista o valor esperado da ação ascende a aproximadamente 246,15 dólares, acima do preço de mercado observado.

Esta aparente contradição entre o cenário base e a análise probabilística reflete, em grande medida, o atual contexto do mercado tecnológico. Os investidores parecem atribuir elevada credibilidade à narrativa apresentada pela administração da empresa, particularmente no que respeita à expansão da inteligência artificial, dos *data centers* e da computação de alto desempenho. Assim, a cotação atual da ação não parece refletir apenas os resultados financeiros presentes, mas sobretudo a expectativa de que a *NVIDIA* consiga manter vantagens competitivas duradouras e capturar uma parte substancial do crescimento futuro do setor.

Adicionalmente, importa referir que, de acordo com o Yahoo Finance, o *price target* médio dos analistas para a NVIDIA Corporation se situa em aproximadamente 268,22 dólares por ação, valor superior ao preço de mercado observado na data da avaliação. Este consenso de mercado reforça a perceção positiva relativamente ao potencial de crescimento futuro da empresa.

A presente dissertação teve como principal objetivo avaliar a NVIDIA Corp., uma empresa de referência no setor dos semicondutores e da inteligência artificial, recorrendo a diferentes metodologias de avaliação financeira, nomeadamente o método dos Fluxos de Caixa Descontados (DCF) e a avaliação relativa por múltiplos de mercado.

Através da aplicação do modelo DCF, foi possível estimar um valor intrínseco da empresa que conduziu a um preço-alvo de 163,92 dólares por ação, inferior ao preço de mercado observado à data de referência. Este resultado sugere que, com base nos pressupostos definidos, a ação poderá encontrar-se sobreavaliada, conduzindo a uma recomendação de VENDA.

Por outro lado, a análise relativa revelou resultados mistos, indicando que a NVIDIA apresenta sinais simultâneos de sobreavaliação e subavaliação, dependendo dos múltiplos considerados. Ainda assim, a predominância de múltiplos elevados face ao *peer group* reforça a perceção de que o mercado incorpora expectativas de crescimento bastante otimistas relativamente ao desempenho futuro da empresa.

Adicionalmente, a análise de cenários permitiu captar diferentes perspetivas quanto à evolução da NVIDIA, evidenciando que, num cenário otimista alinhado com as projeções da própria empresa, o potencial de valorização é bastante significativo. De facto, o cenário associado à meta de um bilião de dólares em receitas conduz a um preço por ação substancialmente superior ao valor atual de mercado, refletindo o forte potencial de crescimento associado à expansão da inteligência artificial e da computação de alto desempenho.

Em suma, conclui-se que, embora a NVIDIA apresente fundamentos sólidos e um posicionamento estratégico de liderança no setor da inteligência artificial, o seu atual nível de valorização incorpora expectativas de crescimento muito elevadas, o que aumenta o risco associado ao investimento. Assim, a decisão de investimento deverá depender, em grande medida, da confiança do investidor na concretização dessas expectativas futuras.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Almeida, L. A. G., Tavares, F. O., & Pacheco, L. M. (2019). *Determinantes do price-to-earnings ratio: Uma aplicação ao mercado Português*. <http://hdl.handle.net/11328/2810>

Behr, A., Mielcarz, P., & Osiichuk, D. (2018). TERMINAL VALUE CALCULATION IN DCF VALUATION MODELS: AN EMPIRICAL VERIFICATION. *Financial Internet Quarterly*, 14(1), 27–38. <https://doi.org/10.2478/fiqf-2018-0003>

Busseti, E. (2019, março 18). *Risk and Return models for Equity Markets and Implied Equity Risk Premium*. arXiv.Org. <https://arxiv.org/abs/1903.07737v1>

Free Cash Flow to Firm (FCFF). (s.d.). *Corporate Finance Institute*. Obtido 25 de novembro de 2025, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/financial-modeling/free-cash-flow-to-firm-fcff/>

Terminal Value. (s.d.). *Corporate Finance Institute*. Obtido 30 de novembro de 2025, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/terminal-value/>

Relative Valuation Models. (s.d.). *Corporate Finance Institute*. Obtido 2 de dezembro de 2025, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/relative-valuation-models/>

EV/EBIT Ratio. (s.d.). *Corporate Finance Institute*. Obtido 3 de dezembro de 2025, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/ev-ebit-ratio/>

Enterprise Value-to-Sales (EV/Sales). (s.d.). *Corporate Finance Institute*. Obtido 3 de dezembro de 2025, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/enterprise-value-to-sales-ev-sales/>

Price Earnings Ratio. (s.d.). *Corporate Finance Institute*. Obtido 3 de dezembro de 2025, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/price-earnings-ratio/>

Market to Book Ratio. (s.d.). *Corporate Finance Institute*. Obtido 4 de dezembro de 2025, de <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/market-to-book-ratio-price-book/>

Chan, L. H. (2023). A More Intuitive Formula for the PEG Ratio. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(4), 214. <https://doi.org/10.3390/jrfm16040214>

Optimal equity valuation using multiples: The number of comparable firms—Cooper—2023—European Financial Management—Wiley Online Library. (s.d.). Obtido 10 de dezembro de 2025, de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/eufm.12405>

Damodaran, A. (2025). *Valuation — Introduction (Spring 2025)* (NYU Stern School of Business).

<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/eqnotes/ValIntroSpr25.pdf>

Damodaran, A. (2007). Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence. *Foundations and Trends® in Finance*, 1(8), 693–784. <https://doi.org/10.1561/05000000013>

Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). Wiley.

Damodaran, A. (n.d.). *Estimating inputs for valuation* (Lecture notes). NYU Stern School of Business.

https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/lectures/dcfinput.html

Damodaran, A. (2008). What is the riskfree rate? A Search for the Basic Building Block, NYU

<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/riskfreerate.pdf>

Damodaran, A. (2015), Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications, Stern School of Business, New York University;

<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Pe Ratios, Peg Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital by Peter D. Easton: SSRN. (s.d.). Obtido 12 de dezembro de 2025, de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=423601

Fernandez, P. (2010). WACC: Definition, Misconceptions, and Errors. *Business Valuation Review*, 29(4), 138–144. <https://doi.org/10.5791/0897-1781-29.4.138>

Gordon, M. J., & Shapiro, E. (1956). Capital equipment analysis: The required rate of profit. *Management Science*, 3(1).

Bloomberg. (2026, março 16). Nvidia projeta US\$ 1 tri em chips de IA até 2027 e amplia ofensiva contra rivais. *InfoMoney*. <https://www.infomoney.com.br/mercados/nvidia-projeta-us-1-tri-em-chips-de-ia-ate-2027-e-amplia-ofensiva-contra-rivais/>

Laitinen, E. K. (2019). Discounted Cash Flow (DCF) as a Measure of Startup Financial Success. *Theoretical Economics Letters*, 09(08), 2997–3020. <https://doi.org/10.4236/tel.2019.98185>

Jason Flores. (2023, janeiro 23). Valuation Multiples. *Macabacus*. <https://macabacus.com/valuation/multiples>

Pan, X. (2022). *Dividend Discount Model Study and Example Analysis*. BCP Business & Management, 35, 116–120. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v35i.3238>

Steiger, F. (2010). *The Validity of Company Valuation Using Discounted Cash Flow Methods* (arXiv:1003.4881). arXiv. <https://doi.org/10.48550/arXiv.1003.4881>

Vipond, T. (n.d). WACC. Corporate Finance Institute. Consultado a 30 de novembro de 2025. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-wacc-formula/>

Vipond, T. (n.d). *EV/EBITDA*. Corporate Finance Institute. Consultado a 3 de dezembro de 2025

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/ev-ebitda/>

Xie, Z. (2023). *A Literature Study on the Capital Asset Pricing Model*. BCP Business & Management. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v40i.4375>

